

**EFEKTIFITAS PASAL 71 UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8
TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL BERKAITAN DENGAN PROSPEKTUS**

(Studi di Sentra Investasi Danareksa Malang)

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat Memperoleh
Gelar Kesarjanaan Dalam Ilmu Hukum**

Oleh :

SITI NAMORAJA HASIBUAN

NIM. 115010107121022



KEMENTERIAN RISET TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS HUKUM

MALANG

2015

**EFEKTIFITAS PASAL 71 UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA
NOMORMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL BERKAITAN
DENGAN PROSPEKTUS (Studi di Sentra Investasi Danareksa Malang).**

Siti Namoraja Hasibuan., Heru Prijanto SH.MH., M.Zairul Alam SH.MH.

Fakultas Hukum Universitas Brawijaya

Email : sitinamorajahasibuan@yahoo.com

ABSTRAK

Pada skripsi ini, penulis mengangkat judul ini dilatarbelakangi oleh sering kalinya dijumpai penjual yang dalam penawaran umumnya tidak memberikan prospektus atau kesempatan untuk membaca prospektus kepada pembeli atau pemesan hal tersebut disebabkan karena pembeli atau pemesan yang tidak memahami mengenai isi prospektus yang rumit, sulit dimengerti dan terlalu banyak jadi pembeli atau pemesan menginginkan untuk tidak diberikan atau membaca prospektus sehingga pembeli atau pemesan hanya menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus. Penulisan skripsi ini menggunakan metode pendekatan yuridis sosiologis dan jenis penelitian yaitu hukum empiris. Bahan hukum primer dianalisis dengan menggunakan teknik analisis deskriptif analisis dan bahan hukum sekunder menggunakan teknik analisis content analysis. Sebagai populasi yaitu Kepala kantor Sentra Investasi Danareksa Malang dan nasabah kantor Sentra Investasi Danareksa. Teknik pengumpulan data primer yaitu dengan wawancara dan data sekunder dengan library research. Dari hasil penelitian dengan metode diatas, penulis memperoleh jawaban atas permasalahan yang ada bahwa pasal 71 Undang-Undang republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang pasar modal berkaitan dengan prospektus belum efektif.

Kata kunci: Prospektus, Efektifitas, Pasar Modal

ABSTRACT

In this thesis, the writer focuses on the issue where often we found the seller in the general offer who does not give a prospectus or chance to the buyer to read the prospectus, it is because customers do not understand with the substance of complicated prospectus, difficult to be understood and too much, so that some of them don't want to be given or read the prospectus, so that customer only states on the stock reservation form that has received and gotten a chance to read prospectus. The writing of this thesis uses the sociological juridical approach and the type of research is an empirical juridical method. Primary legal materials are analyzed by using descriptive analysis and secondary legal materials are analyzed by using content analysis. As the population is Danareksa Investment Center office in Malang and also the customer. Collection technique of primary data is interview and secondary data is library research. From the results of the research with the above method, the writer obtained the answers of the problems which has been exist that article 71th Law of The Republic of Indonesia Nomor. 8, 1995 on the capital market related with prospectus has not been effective.

Keywords: Prospectus, Effectiveness, Capital Market

PENDAHULUAN

Prospektus ialah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek sebagaimana tercantum dalam pasal 1 angka 26 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Prospektus juga merupakan dokumen resmi yang wajib dipenuhi oleh emiten dalam melakukan penawaran umum karena tidak ada yang dapat menjual efek dalam penawaran umum apabila pemesan atau pembeli belum menerima atau diberi kesempatan untuk membaca prospektus sebagaimana disebutkan dalam pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berbunyi:

“Tidak satu pihakpun dapat menjual efek dalam penawaran umum, kecuali pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang bersangkutan sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan”.

Akan tetapi dalam prakteknya sering kali dijumpai emiten dibantu oleh penjamin emisi dan agen penjual yang dalam penawaran umumnya tidak memberikan kesempatan kepada pembeli atau pemesan untuk membaca prospektus dan apabila diberikan juga tidak diberikan pemahaman mengenai isinya, hal tersebut disebabkan dengan berbagai alasan yaitu pembeli atau pemesan yang tidak memahami mengenai isi prospektus yang rumit dan sulit dimengerti jadi pembeli atau pemesan yang menginginkan untuk tidak berikan atau membaca prospektus, juga penjamin emisi dan agen penjual yang memberikan alternatif lain dalam melakukan penawaran umum sehingga pembeli atau pemesan hanya menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus, prospektus dalam praktiknya menjadi tidak efektif untuk digunakan.

Aspek yang penulis teliti dalam penelitian ini ialah efektifitas pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang merupakan inti dari kewajiban dalam penawaran umum menggunakan prospektus. Dari penjelasan mengenai latar belakang penelitian ini maka rumusan masalah yang akan dikaji sebagai berikut.

PERMASALAHAN

1. Bagaimana efektifitas pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal berkaitan dengan prospektus?
2. Apa faktor penghambat dan pendukung efektifitas pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal berkaitan dengan prospektus?

PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian yuridis empiris yaitu penelitian yang langsung dilakukan dengan cara penelitian studi di lapangan dan mengunjungi langsung lokasi yang menjadi lokasi penelitian yaitu di kantor Sentra Investasi Danareksa Malang.

Dalam menyusun penelitian skripsi ini, digunakan metode pendekatan yuridis sosiologis. Pendekatan yuridis adalah pendekatan untuk menelaah permasalahan yang didasarkan pada asas-asas dan peraturan hukum yang berlaku. Didalam penelitian ini adalah peraturan perUndang-Undangan yang berkaitan dengan pasar modal yaitu pendekatan yuridis yang dikaji secara mendalam terhadap ketentuan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal untuk mengetahui efektifitas pasal tersebut dalam rangka pelaksanaan dan penggunaan prospektus terhadap pelaku-pelaku pasar modal. Pendekatan sosiologis adalah pengkajian terhadap permasalahan dalam penelitian ini yang tidak terlepas dari peran serta pihak-pihak di dalam pasar modal, sehingga data yang diperoleh dinilai berdasarkan faktor-faktor sosiologis yang mempengaruhi.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini terbagi dalam 2 jenis yaitu: Data primer adalah data yang diambil dari lapangan atau diperoleh dari sumbernya, meliputi pengalaman, pengetahuan, dan penjelasan dari Kepala kantor Sentra Investasi Danareksa terkait dengan efektifitas pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal terkait dengan praktek penggunaan prospektus. Data Sekunder adalah data yang diperoleh dengan meneliti prospektus, hasil penelitian yang telah disusun dalam bentuk

laporan, hasil penelitian yang telah disusun dalam bentuk tugas akhir baik berupa skripsi, thesis, maupun disertasi, literatur-literatur, jurnal hukum, dan artikel-artikel dari internet.

Pengumpulan data primer dilakukan dengan menggunakan metode wawancara secara langsung dan terarah terhadap responden yang dipilih dan ditentukan *secara purposive sampling* sedangkan pengumpulan data sekunder dengan basis kajian laporan penelitian dan karya ilmiah seperti yang dijelaskan digunakan dengan metode *library research* terhadap berbagai pikiran yang tertuang dalam laporan hasil penelitian maupun karya ilmiah tulis akhir terutama yang secara langsung berhubungan dengan objek.

Seluruh data, keterangan, dan informasi yang diperoleh di lapangan pada saat penelitian ini kemudian dianalisis dengan menggunakan 2 (dua) metode yaitu Data-data primer yang diperoleh dari penelitian akan dianalisis dengan menggunakan metode *deskriptif analisis*, yaitu penulis mendeskripsikan data-data yang diperoleh dari *lapangan*, kemudian menganalisis data-data yang diperoleh di lapangan untuk ditarik sebuah kesimpulan sesuai dengan permasalahan yang dikaji. Untuk data-data sekunder yang diperoleh dari bahan kepustakaan akan dianalisis dengan menggunakan metode analisis isi (*content analysis*), menganalisis konsep hukum yang diperoleh bahan hukum, serta menjabarkan peraturan perUndang-Undangan yang berlaku dan kenyataan yang berhubungan dengan permasalahan hukum yang dikaji, kemudian digambarkan secara rinci dan dianalisis sehingga dapat ditarik sebuah kesimpulan.

A. Efektifitas Pasal 71 Undang-Undang RI Nomormor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal Berkaitan Dengan Prospektus.

Untuk dapat melihat efektif atau tidaknya dalam pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 adalah dengan melihat 3 elemen sebagai berikut:

1. Substansi

Ketentuan yang terdapat dalam pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 dapat berlaku apabila sudah terjadi suatu praktek pelanggaran dimana ada pihak dalam penjualan efek pada penawaran umum pemesan tidak menerima prospektus atau diberikan

kesempatan untuk membaca prospektus pada saat sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan kecuali pembeli menyatakan dalam formulir pemesanan efek dikarenakan tidak mungkin dapat dikatakan sebagai pelaku pelanggar pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal apabila tidak melakukan perbuatan yang memenuhi unsur-unsur dalam pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Adapun bunyi dari pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal ialah:

“Tidak satu pihakpun dapat menjual efek dalam penawaran umum, kecuali pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang bersangkutan sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan”.

Pihak yang dimaksud menjual efek dalam penawaran umum tersebut ialah emiten. Emiten merupakan pihak atau perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan efek berupa saham atau obligasi dan ditawarkan kepada masyarakat.

Penawaran umum yang dimaksud dalam pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal sendiri sudah cukup jelas dijelaskan dalam Undang-Undang pasar modal pada pasal 1 angka 15 merumuskan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya.

Emiten yang melakukan penawaran umum wajib untuk keterbukaan atas dirinya (disclosure), adalah karena memang pembeli atau investor berhak atas benda (efek) yang dijual atau ditawarkan kepadanya dan kebanyakan pemodal (terutama yang kecil) tidak mempunyai keahlian untuk mencari, mengolah dan menyajikan informasi atas emiten yang melakukan penawaran umum dan ini karena pekerjaan mengumpulkan, meneliti dan menyajikan informasi tersebut memerlukan biaya dan juga keahlian yang tidak semua investor mempunyainya.

Untuk dapat melakukan penilaian kepada emiten dan efek yang ditawarkan dapat dilihat dari dokumen yang sangat penting dalam pernyataan pendaftaran yaitu prospektus dan setelah efektifnya pernyataan pendaftarannya emiten maka adanya penyebarluasan dan penerbitan prospektus. Prospektus merupakan dokumen yang diharapkan dapat *relative* mudah dibaca oleh pemodal karena prospektus merupakan dokumen yang dibuat dengan tujuan agar pembeli atau pemesan membeli efek yang ditawarkan sesuai dengan profilnya, sehingga siap dengan risikonya dan maksimal akan hasil investasinya. Sehingga memang diwajibkan untuk memberikan kesempatan kepada investor yang akan memesan atau membeli efek yang dinyatakan dalam formulir pemesanan dengan pemesan menandatangani formulir pemesanan tersebut sebagaimana telah diatur dalam peraturan Bapepam Nomormor IX.A.7 tentang pemesanan dan penjatahan efek dalam penawaran umum, (contoh formulir pemesanan dapat dilihat pada lampiran 2) sebagaimana sesuai yang diharapkan dalam pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal akan tetapi apa yang menjadi tujuan dari pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal tersebut dengan adanya prospektus dapat menjadi materi bagi pemodal untuk mengambil keputusan dalam melakukan pemesanan dan pembelian efek

Akan tetapi dalam prakteknya tidak sesuai yang diharapkan: Pertama, dikarenakan prospektus yang begitu lengkap sehingga sangat banyak, juga sulit dimengerti pemodal awam dan memakan waktu maka pemodal memilih untuk tidak membaca prospektus meskipun telah diberikan dan menyatakan dirinya dalam formulir pemesanan bahwa telah membaca prospektus, Kedua karena seringkali pemodal tidak mau membaca dan diberikan prospektus sehingga penjamin emisi dan agen penjual sering kali tidak memberikan lagi kepada pemodal prospektus tersebut dan pemodal yang berkeinginan diberikan prospektus atau membaca prospektus tidak dapat kesempatan tersebut karena adanya pemodal yang tidak mengetahui adanya sebuah dokumen seperti

prospektus akan tetapi menyatakan dalam formulir pemesan bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus yang sebenarnya tidak ia pahami sehingga merugikan pembeli atau pemesan dalam mendapatkan keterbukaan informasi. Kedua penyebab tersebut didasari isi dari pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dimana adanya pengecualian dapat menjual efek dalam penawaran umum apabila pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang bersangkutan sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan sehingga membuat pihak penjual tidak dapat dikenakan sanksi atau hukuman pidana apabila pihak pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan efek tersebut serta membuat pembeli atau pemesan juga tidak perlu benar-benar menerima atau memperoleh kesempatan membaca prospektus hanya cukup menyatakan dalam formulir pemesanan efek dan menandatangani sehingga membuat pihak-pihak tersebut untuk lebih cenderung tidak menggunakan prospektus sebagaimana tujuan yang diharapkan dalam pasal tersebut.

Sehingga dapat ditarik kesimpulan peraturan pelaksana dari pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal seperti peraturan Bapepam Nomor IX.A.2 mengenai tata cara dalam rangka penawaran umum dan peraturan Bapepam Nomor IX.A.12 tentang penawaran umum oleh pemegang saham dan peraturan Bapepam Nomor IX.A.7 tentang pemesanan dan penjabatan efek dalam penawaran umum meskipun ketiga peraturan pelaksana diatas telah dilaksanakan sebagaimana mestinya oleh emiten akan tetapi untuk pasal 71 Undang-Undang pasar modal belum efektif dilaksanakan.

2. Struktur

a. Otoritas Jasa Keuangan

Mengkaji pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia pasar modal Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal apabila dikaji dari

segi struktur maka tidak terlepas dari Bapepam-LK yang memiliki wewenang dalam hal pembinaan, pengaturan, dan pengawasan dan pemeriksaan berdasarkan ketentuan dalam pasal 3 ayat 1 Undang-Undang pasar modal yang berbunyi:

“Pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh Badan Pengawasan Pasar Modal yang selanjutnya disebut Bapepam”

Akan tetapi setelah dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 21 tahun 2011 tentang otoritas jasa keuangan maka secara otomatis pembinaan, pengaturan dan pengawasan pasar berpindah alih ke OJK. Bapepam-LK yang sebelumnya berada dibawah kementerian keuangan tidak lagi berada di bawah kementerian keuangan dan seluruh kewenangan di Bapepam-LK baik di bidang pasar modal, pensiun, dan perasuransian serta lembaga pembiayaan dan penjaminan akan beralih ke OJK dan kewenangan beserta Bapepam-LK akan hilang.

Akan tetapi dilihat dari segi pengawasan pelaksanaan prospektusnya, OJK hanya mengawasi sampai batas pernyataan pendaftaran saja mengenai kelengkapan dan kebenaran dari isi prospektus yang dibuat akan tetapi apabila saat dilakukannya penawaran umum dan saat telah pasar sekunder pelaksanaan penggunaan atau tidaknya prospektus sudah tidak dilakukan pengawasan lagi oleh OJK.

Wawancara bapak Nurman cahyadi:¹

“OJK dalam pengawasannya terbagi dua yaitu pengawasan umum yang dilakukan kepada masyarakat dan pengawasan khusus yaitu kepada perusahaan efek yang biasanya pengawasan ke perusahaan efek tersebut dilakukan secara bergilir setiap tahun untuk setiap perusahaan efek di suatu kota yang mengawasi hanya mengenai audit kepatuhan atau prinsip-prinsip pembeli atau pemesan akan tetapi untuk mengawasi pelaksanaan penggunaan prospektus tidak dilakukan oleh OJK.”

Diperlukan peraturan pelaksana dari aturan formil yang digunakan sebagai penunjang pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang pasar Nomor

¹ Hasil wawancara dengan Nurman cahyadi, kepala divisi penetapan sanksi emiten dan perusahaan publik, Otoritas Jasa Keuangan, 21 November 2014

8 tahun 1995 tentang Pasar Modal untuk mengatur tentang larangan praktek penjual efek dalam penawaran umum yang tidak menggunakan prospektus yang lebih efisien dan efektif. OJK sebagai pembinaan, pengaturan dan pengawasan pasar modal telah mengeluarkan peraturan-peraturan terkait pelaksanaan kewajiban menyediakan prospektus pada saat akan melakukan pernyataan pendaftaran untuk dapat melakukan penawaran umum dalam hal ini hanya untuk mencegah tidak dibuatnya atau disediakannya suatu prospektus.

Akan tetapi dibutuhkan suatu peraturan pelaksana yang lebih menunjang pelaksanaan penggunaan prospektus pada saat terjadinya penjualan efek dalam penawaran umum sebagaimana yang menjadi tujuan dari pasal 71 Undang-Undang pasar modal untuk memberikan keterbukaan informasi kepada masyarakat dan sebagai acuan dalam menentukan pilihan berinvestasi, yang dimana dibutuhkan suatu peraturan mengenai sanksi atau ancaman hukuman tindak pidana mengenai pelanggaran pasal 71 ini.

Akan tetapi dilihat dari pelanggaran dan kejahatan diatas tidak adanya sanksi hingga hukuman pidana bagi pelanggar penggunaan prospektus karena pemesan hanya menandatangani formulir pemesanan bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus dan penjual efek yang tidak memberikan prospektus sehingga membuat OJK tidak secara spesifik memiliki kewenangan dalam pengawasan dan pemberian sanksi juga hukuman pidana bagi pihak-pihak tersebut.

b. Emiten

Emiten yang melakukan penawaran umum di pasar modal Indonesia banyak yang menyediakan prospektus yang secara tidak layak yakni hanya untuk:²

1. Sekedar memenuhi kewajiban yang diatur dalam peraturan-peraturan yang ada di Indonesia.
2. Sebagai iklan bagi suatu perusahaan untuk dapat membuat sahamnya laku di pasar modal seperti iklan di media massa.

² Munir Fuady, **Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)**, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hlm 81

3. Untuk dapat mengangkat image perusahaan.

Akan tetapi untuk emiten dalam pelaksanaan penawaran umum untuk melakukan pernyataan pendaftaran atau formulir pemesanan efek yang harus adanya pernyataan mengenai pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus sebagaimana diatur dalam peraturan Bapepam Nomor IX.A.2 mengenai tata cara dalam rangka penawaran umum dan peraturan Bapepam Nomor IX.A.12 tentang penawaran umum oleh pemegang saham dan peraturan Bapepam Nomor IX.A.7 tentang pemesanan dan penjatahan efek dalam penawaran umum yang dimana ketiga peraturan tersebut termasuk beberapa peraturan yang merupakan penunjang pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Pasar Modal sehingga emiten untuk pelaksanaan pasal tersebut sudah melaksanakan sebagaimana yang diatur.

c. Penjamin emisi dan Agen penjual

Apabila melihat efektifitas dari pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal maka penjamin emisi maupun agen penjual kebanyakan hanya lebih mengikuti keinginan dari pembeli atau pemesan seperti misalnya kebanyakan pembeli atau pemesan yang tidak menyukai diberikan prospektus atau hanya ingin dijelaskan oleh penjamin emisi dan agen penjual atau meminta untuk langsung menyatakan dan menandatangani dalam formulir pemesanan bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus . begitu juga Sentra Investasi Danareksa Malang yang pernah menjadi penjamin emisi maupun agen penjual.

Wawancara bapak Agus Soenarto Nomor:³

“Pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal sudah dilaksanakan sebagaimana mestinya akan tetapi pembeli atau pemesan tidak mau membaca atau diberikan prospektus karena terlalu lengkap sehingga memakan waktu dan sulit dimengerti, pembeli atau pemesan lebih suka langsung dijelaskan oleh pihak kantor Sentra Investasi Danareksa begitu pula biasanya yang terjadi pada penjamin emisi dan agen penjual lain.”

³ Hasil wawancara dengan Agus Soenarto Nomor, Trading Advisor Service Sentra Investasi Danareksa Malang, 17 November 2014

Berdasarkan wawancara tersebut maka dapat ditarik kesimpulan Sentra Investasi Danareksa cabang Malang sebagai salah satu penjamin emisi atau agen penjual sebenarnya telah melaksanakan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagaimana mestinya akan tetapi pembeli atau pemesan lah yang sendiri yang tidak mau diberikan prospektus sehingga membuat penjamin emisi atau agen penjual terbiasa untuk langsung menjelaskan kepada pembeli atau pemesan mengenai efek bersangkutan tanpa memberikan prospektus.

Sehingga apabila dilihat dari efektifitas hukum pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal berkaitan dengan prospektus dilihat dari segi struktur masih sangat kurang dalam penegakan hukumnya oleh para aparat penegaknya masih banyak terjadi kekeluasaan untuk tidak menggunakan prospektus dalam penawaran umum.

3. Kultur hukum

Prakteknya prospektus hanya dianggap dokumen rutin dan wajib yang tidak mempunyai arti apa-apa dikarenakan manfaat penggunaannya yang tidak dirasakan oleh calon pembeli atau pemesan ataupun yang sudah menjadi pembeli atau pemesan akan tetapi efektifitas pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal tidak berjalan sebagaimana tujuan yang ingin dicapai dalam Undang-Undang tersebut dikarenakan baik dari pihak masyarakat yang merasa prospektus sulit dimengerti, terlalu lengkap sehingga terlalu panjang karena apabila dilihat dari jumlah halaman prospektus biasanya dibuat dalam berpuluh-puluh halaman, dan sehingga memakan waktu juga. Sekalipun pembeli atau pemesan berkeinginan membaca prospektus akan tetapi tidak semua bagian hanya beberapa bagian-bagian terpenting saja.

Masyarakat atau pemesan lebih menyukai untuk hanya menyatakan saja dan mendatangi formulir pemesanan efek bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus dibanding benar-benar harus diberikan dan membaca prospektus dikarenakan banyak *alternative* lain yang dirasa lebih mudah bagi masyarakat untuk menentukan

investasinya dibanding harus membaca prospektus yang menurut pemesan kebanyakan sulit dimengerti, terlalu banyak dan memakan waktu

Sehingga apabila dilihat dari kultur hukum , masyarakat cenderung menjauhi peraturan tersebut yaitu pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal berkaitan dengan prospektus tersebut

B. Faktor Penghambat dan Pendukung Efektifitas Pasal 71 Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Berkaitan Dengan Prospektus.

Setelah dilakukan analisis pada pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dengan menggunakan faktor-faktor efektifitas hukum ternyata dalam pelaksanaannya pasal tersebut tidak efektif dalam penegakannya. Suatu peraturan dapat berlaku efektif atau tidak apabila antara substansi, struktur dan kultur hukum berjalan sebagaimana mestinya sehingga suatu tujuan yang hendak dicapai dari peraturan tersebut dapat dirasakan. Akan tetapi baik untuk efektifitas pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 baik dari segi substansi, struktur, dan kultur tidak berjalan sebagaimana mestinya sehingga dapat dikatakan tidak efektif, tidak efektifnya suatu peraturan pasti karena ditemukannya hambatan-hambatan dalam pelaksanaannya seperti dibawah ini:

1. Hambatan yang terkait dengan substansi

Ialah hambatan yang dikarenakan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal ialah dimana substansi dari pasal 71 yang berbunyi bahwa kecuali pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus padahal pada pasal 71 ini bertujuan untuk mewajibkan untuk setiap pihak dalam menjual efeknya dalam penawaran umum memberikan kesempatan pada pembeli atau pemesan membaca prospektus dikarenakan pentingnya prospektus bagi pemesan dalam menentukan investasinya akan tetapi bunyi pasal 71

untuk pengecualian tersebut membuat keleluasaan bagi pihak-pihak untuk tidak menggunakan prospektus.

2. Hambatan yang terkait dengan struktur.

Ialah hambatan yang dikarenakan kesulitan otoritas jasa keuangan dalam hal pembuktian dimana pengawasan otoritas jasa keuangan hanya saat pendaftaran penawaran umum tetapi tidak pada saat penawaran umum terjadi dan pengawasan yang ada hanya pada saat setelah terjadinya penawaran umum atau pasar sekunder dan pengawasan tersebut yang bersifat tematik dan dilakukan secara bergilir. Serta hambatan dimana tidak adanya sanksi dan hukuman pidana yang dapat dikenakan bagi penjual yang tidak memberikan prospektus pada saat penawaran umum sehingga membatasi struktur atau aparat penegak hukum dalam penegakan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

3. Hambatan yang terkait dengan kultur hukum.

Kesadaran masyarakat yang masih kurang bahwa pentingnya membaca prospektus untuk menentukan pilihan investasinya sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan pada saat penawaran umum sehingga masih banyak terjadi pelanggaran dalam pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Hambatan yang dirasakan masyarakat dalam pelaksanaan pasal 71 ialah karena prospektus yang terlalu panjang, sulit dipahami dan memakan waktu sehingga pemesan lebih suka mengklaim dirinya di formulir pemesanan bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus dan pihak penjual efek pun juga lebih memberikan alternative lainnya dibanding memberikan prospektus seperti memberikan penjelasan lisan ataupun laporan kinerja bulanan terakhir.

Selain faktor-faktor penghambat pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal terdapat juga beberapa faktor pendukung yang dimiliki otoritas jasa keuangan

untuk melaksanakan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Faktor pendukung tersebut adalah:

1. Adanya prinsip keterbukaan informasi dalam beberapa peraturan Bapepam LK agar tidak menimbulkan *misleading* bagi investor dalam memberikan judgmentnya untuk membeli atau tidak membeli suatu efek, peraturan tersebut beberapa diantaranya ialah :
 - a. peraturan Bapepam LK Nomor X.K.1 bahwa setiap perusahaan publik atau emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif harus menyampaikan kepada Bapepam LK dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin dengan ketentuan paling lambat akhir hari kerja kedua setelah keputusan atau terdapatnya informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.
 - b. Keterbukaan informasi mengenai biaya penawaran umum diatur dalam surat edaran Bapepam LK Nomor SE-O5/BL2006 yang mengatur tentang informasi biaya penawaran umum wajib diungkapkan dalam bab penggunaan dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum baik pada prospektus maupun laporan realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum agar diungkapkan dalam rincian masing-masing biaya yang dikeluarkan dalam rangka penawaran umum yang antara lain meliputi biaya jasa yaitu jasa pinjaman, jasa penyelenggaraan, jasa penjualan, jasa profesi penunjang pasar modal jasa lembaga penunjang pasar modal dan jasa konsultasi keuangan. Dalam hal terdapat perbedaan informasi dalam prospektus maupun prospektus ringkas dengan informasi yang diungkapkan dalam laporan realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum maka wajib ditambahkan penjelasan penyebab perbedaan informasi tersebut.
2. Adanya peraturan Bapepam LK Nomor IX.A.7 yang didalamnya diatur mengenai kewajiban dalam formulir pemesanan untuk penawaran umum harus memuat pernyataan yang ditandatangani oleh para pemesan

mengenai apakah pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan membaca prospektus.

3. Peraturan Bapepam LK Nomormor IX.A.2 yang mengatur kewajiban menyediakan prospektus pada saat pernyataan pendaftaran dan kewajiban emiten bertanggung jawab mengenai atas kelengkapan dan kebenaran informasi yang diungkapkan dalam pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya.
4. peraturan Bapepam Nomor IX.A.12 tentang penawaran umum oleh pemegang saham dan peraturan dengan kewajiban dalam pernyataan pendaftaran untuk penawaran umum dengan mengajukan dokumen-dokumen yang salah satunya prospektus kepada Bapepam.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan berupa data-data, observasi, dokumentasi dan dengan didukung wawancara sehingga diperoleh hasil seperti yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, sehingga dapat ditarik kesimpulan:

1. Apabila melihat efektifitas dari pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dapat dilihat dari tiga elemen yaitu ; substansi, struktur dan kultur hukum. Apabila dilihat dari substansi dari bunyi pasal 71 tersebut yang membuat tidak efektif dilaksanakan dimana adanya sebuah pengecualian penggunaan prospektus apabila pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan telah menerima atau memperoleh kesempatan membaca prospektus, apabila dilihat dari segi struktur masih banyak terjadi kekeluasaan untuk tidak menggunakan prospektus dalam penawaran umum begitu pula apabila dilihat dari kultur hukum ,masyarakat cenderung menjauhi pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sehingga pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomormor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal berkaitan dengan prospektus belum efektif dalam pelaksanaannya.

2. Hambatan-hambatan efektifitas pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 seperti dibawah ini:
 1. Hambatan yang terkait dengan substansi adalah hambatan yang dikarenakan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal ialah dimana substansi dari pasal 71 yang berbunyi bahwa kecuali pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus,
 2. Hambatan yang terkait dengan struktur adalah hambatan yang dikarenakan kesulitan otoritas jasa keuangan dalam dimana pengawasan otoritas jasa keuangan hanya saat pendaftaran penawaran umum tetapi tidak pada saat penawaran umum terjadi. Serta hambatan dimana tidak adanya sanksi dan hukuman pidana yang dapat dikenakan bagi para pihak yang tidak menggunakan prospektus dalam penawaran umum.
 3. Hambatan yang terkait dengan kultur hukum adalah kesadaran masyarakat yang masih kurang bahwa pentingnya membaca prospektus.
 Selain faktor-faktor penghambat pelaksanaan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal terdapat juga beberapa faktor pendukung yang dimiliki otoritas jasa keuangan untuk melaksanakan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Faktor pendukung tersebut adalah: Adanya prinsip keterbukaan informasi dalam beberapa peraturan Bapepam LK agar tidak menimbulkan *misleading* bagi investor dalam memberikan judgmentnya untuk membeli atau tidak membeli suatu efek, Adanya peraturan Bapepam LK Nomor IX.A.7 yang didalamnya diatur mengenai kewajiban dalam formulir pemesanan untuk penawaran umum harus memuat pernyataan yang ditandatangani oleh para pemesan mengenai apakah pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan membaca prospektus. Adanya peraturan Bapepam LK Nomor IX.A.2 yang mengatur kewajiban menyediakan prospektus pada saat pernyataan pendaftaran dan kewajiban emiten bertanggung jawab mengenai atas kelengkapan dan kebenaran informasi yang diungkapkan dalam pernyataan pendaftaran dan dokumen

pendukungnya. Serta peraturan Bapepam Nomor IX.A.12 tentang penawaran umum oleh pemegang saham dan peraturan dengan kewajiban dalam pernyataan pendaftaran

Saran

1. Untuk Pemerintah

Untuk pemerintah diharapkan untuk merevisi Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal terutama mengenai bunyi dari pasal 71 untuk menghapuskan pengecualian dalam menjual efek dalam penawaran umum dengan tidak memberikan prospektus atau memberikan kesempatan membaca prospektus kepada pembeli atau pemesan apabila telah menyatakan dalam formulir pemesanan efek sehingga dapat memberikan keleluasaan kepada penjual maupun pembeli untuk tidak menggunakan prospektus dan diberikan sebuah sanksi kepada para pihak apabila tidak menggunakan prospektus dalam penawaran umum sehingga dengan merevisi Undang-Undang pasar modal ini dapat menegakkan pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal

2. Untuk Otoritas Jasa Keuangan.

Untuk otoritas jasa keuangan untuk lebih meningkatkan lagi pengawasan dalam penawaran umum tidak hanya dalam pendaftaran penawaran umum saja akan tetapi pengawasan secara bergilir kepada tempat-tempat yang melakukan sedang melakukan penawaran umum sehingga dapat melihat penggunaan prospektus saat sejadinya penawaran umum apakah benar-benar penjual efek memberikan prospektus dan memberikan kesempatan membaca prospektus dan pembeli atau pemesan tidak hanya menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa telah menerima dan memperoleh kesempatan membaca prospektus berkenaan dengan efek yang bersangkutan akan tetapi benar-benar telah menerima dan membaca prospektus.

3. Untuk masyarakat

Untuk masyarakat (pembeli atau pemesan) untuk diharapkan dapat lebih sadar lagi terhadap hukum yang dibuat terutama dalam penegakan

pasal 71 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal karena pentingnya prospektus dalam menentukan pilihan investasi dan tidak menyatakan dalam formulir pemesanan efek bahwa telah menerima atau memperoleh kesempatan membaca prospektus apabila tidak benar-benar diberikan dan menerima kesempatan membaca prospektus.